

PRINCIPES DE VOTE AUX ASSEMBLEES GENERALES  
D'ACTIONNAIRES DE SOCIETES COTEES<sup>1</sup>

PRÉFON

2016

---

<sup>1</sup> Ces principes sont édictés au nom des affiliés du régime Préfon, à titre de recommandations à l'usage des assureurs.

## SOMMAIRE

- Préambule ..... 3
- Principes de vote..... 4
- Initiatives portées par Préfon..... 13

ANNEXES..... 15

## Préambule

Assurer l'exercice des droits de vote en assemblée générale fait partie des responsabilités fiduciaires de tout investisseur institutionnel. Dans cette perspective, la définition de principes de vote a pour objectif de formaliser les principes guidant l'exercice des droits de vote. Dans le cadre de la convention financière qui la lie avec les assureurs d'une part, de sa démarche d'investisseur socialement responsable d'autre part, et au nom de ses affiliés, Préfon formule dans le présent document des recommandations à destination des assureurs, afin de guider la mise en œuvre du mandat de vote qui concerne ses actifs.

A travers ces principes de vote, Préfon met en avant une approche de l'entreprise qui se démarque de l'approche actionnariale orientée vers le court-terme.

D'une part, la conception de la valeur comme simple création de richesse monétaire est aujourd'hui un concept trop restrictif. Pour être pérenne, l'entreprise se doit de prendre en compte également les enjeux environnementaux et sociaux comme facteurs de création de valeur à long-terme, et d'en rendre compte.

D'autre part, l'entreprise ne peut être réduite à un ensemble contractuel mais doit être considérée plus largement comme porteuse d'un projet qui associe de nombreuses parties prenantes. L'enjeu dans la structuration des organes de gouvernance est alors d'assurer la représentativité de chacune de ces parties.

Partant de ces constats, les principes de gouvernance de Préfon s'articulent ainsi autour de trois enjeux majeurs :

- la représentativité des différentes parties prenantes au conseil,
- l'équilibre des rémunérations et de la répartition de la valeur,
- la transparence de l'information financière et extra-financière.

# Principes de vote

## PRINCIPE 1

### Représentativité des différentes parties prenantes au conseil

Les enjeux environnementaux et de développement humain imposent aux entreprises de repenser leur modèle de croissance économique pour assurer leur pérennité dans le temps. . Ainsi, le système de gouvernance doit être le socle de la soutenabilité de l'entreprise pour une prise de décision dans l'intérêt de toutes ses parties prenantes.

#### ✕ Une représentation équilibrée des différentes parties prenantes stratégiques de l'entreprise au sein du conseil

Une représentation équilibrée des différentes parties prenantes au sein des instances de gouvernance est essentielle pour une prise de décision collégiale dans l'intérêt long terme de l'entreprise et de l'ensemble de ses parties prenantes. Ainsi, Préfon encourage la présence des représentants de salariés, qu'ils soient actionnaires ou non, au sein des instances de gouvernance au même titre que les représentants des actionnaires. De la même façon, l'entreprise peut décider d'intégrer d'autres parties prenantes stratégiques au sein de ses instances de gouvernance. Ainsi, l'intégration de personnalités indépendantes, à comprendre comme libres d'intérêts, est une pratique que Préfon encourage.

Enfin, les démarches visant à améliorer la représentativité sociale du conseil contribuent à en assurer la diversité. Préfon est particulièrement attaché à la parité hommes-femmes des instances de gouvernance.

#### ✕ Des administrateurs indépendants

Afin que le conseil puisse collégalement définir une stratégie orientée vers la création de valeur à long terme dans l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, il est important que les administrateurs soient réellement indépendants. On peut ainsi légitimement attendre d'un administrateur les qualités suivantes : compétence, disponibilité et absence de conflit d'intérêt.

La capacité des administrateurs à se saisir des questions stratégiques, à enrichir le débat sur les enjeux long terme de l'entreprise et à superviser la mise en œuvre de la stratégie par l'exécutif est essentielle pour garantir non seulement un bon fonctionnement du système de gouvernance mais aussi, plus largement, pour participer au bon fonctionnement de l'entreprise elle-même. Il est par conséquent important que les candidats proposés par le conseil aient des compétences qui apportent une réelle valeur ajoutée au fonctionnement du conseil et à la qualité du système de gouvernance.

Préfon recommande ainsi que le conseil d'administration communique sur les raisons de son choix concernant le(s) candidat(s) proposé(s) et/ou le(s) administrateur(s) proposé(s) au renouvellement. De la même façon, il est important que le conseil puisse expliquer les compétences valorisées par le comité des nominations dans son processus de recrutement de nouveaux administrateurs.

L'importance des missions qui sont assignées aux administrateurs implique qu'ils puissent exercer leurs fonctions dans les meilleures conditions possibles. Cela doit notamment se traduire par un taux d'assiduité des administrateurs élevé, non seulement aux séances du conseil mais également à celles des comités dont ils sont membres.

Enfin, il est recommandé que les administrateurs détiennent un nombre total de mandats (exécutifs et non-exécutifs) raisonnable de façon à conserver une certaine indépendance dans leurs fonctions. Par ailleurs, Préfon recommande que le conseil d'administration communique clairement sur les risques de conflits d'intérêt qui pourraient peser sur les administrateurs dans le bon exercice de leur responsabilité fiduciaire.

### ✕ La mise en place de comités indépendants en charge des enjeux stratégiques de gouvernance : nomination, rémunération, audit et RSE

Les comités ont pour rôle de soutenir le conseil dans ses travaux afin de faciliter la prise de décision dans l'intérêt long terme de l'entreprise. Ainsi, Préfon est favorable à la mise en place de comités de nomination, rémunération, et audit indépendants.

D'autre part, Préfon estime que la mise en place d'un comité de RSE permet d'inscrire la prise en compte des enjeux environnementaux et sociaux au plus haut niveau décisionnel de l'entreprise.

## LIGNES DIRECTRICES POUR LE VOTE

	POUR	CONTRE
Nomination des administrateurs*		En l'absence d'explications sur les compétences de l'administrateur soumis au vote par rapport aux besoins de développement de l'entreprise En cas de controverse touchant individuellement l'administrateur
Nomination du président du comité des nominations *		En cas de représentation excessive des représentants d'actionnaires En l'absence de représentant des salariés au conseil d'administration Lorsque le taux de féminisation du conseil est inférieur à 40% En cas de nomination d'administrateurs ne présentant des compétences alignées avec les besoins de développement de l'entreprise
Nomination du président du comité de rémunération*		En cas d'absence de critères environnementaux et sociaux dans la/les politique(s) de rémunération
Nomination du président du comité d'audit*		En cas de problématiques d'éthique des affaires ayant donné lieu à des condamnations de l'entreprise ou un de ses exécutifs En cas de pratique fiscale inappropriée
Représentant des salariés actionnaires ( <b>France</b> )	Le ou les représentant (s) des salariés ayant reçu le plus de suffrage lors du vote des salariés	
Quitus		Absence de comité RSE

\* Par exception ces dispositions ne s'appliquent pas au directeur général et au président du conseil

## AXES DE DIALOGUE ET D'ENGAGEMENT

Mise en place d'un comité RSE	Encourager la mise en place d'un comité RSE au sein du conseil
Composition équilibrée du conseil	Assurer la présence de salariés au sein des instances de gouvernance Veiller à la parité hommes-femmes des instances de gouvernance

## PRINCIPE 2

### Equilibre des rémunérations et de la répartition de la valeur

L'entreprise étant une collectivité humaine, l'ensemble de ses principales parties prenantes sont légitimes à recevoir une part de la valeur créée. Préfon considère que la répartition de la valeur entre les parties prenantes de l'entreprise (salariés, dirigeants, actionnaires, mais aussi société civile dans son ensemble) doit faire l'objet d'une politique interne à l'entreprise qui relève avant tout de la responsabilité du conseil.

Chaque partie prenante concourt à la création de valeur au sein de l'entreprise. Cette création de valeur n'est pas simplement monétaire mais comprend également la création des conditions d'une valeur durable à long-terme, ce qui implique la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux. Dans une logique de gouvernance partenariale, la politique de rémunération des différentes parties prenantes doit être corrélée à la performance long-terme de l'entreprise, à la fois financière et extra-financière.

Partant de ce postulat, la légitimité d'une partie prenante spécifique à se prononcer sur la rémunération d'une autre partie prenante peut être questionnée. Aussi, Préfon n'est pas favorable à un renforcement des droits des actionnaires sur les politiques de rémunérations des dirigeants sauf si ces droits se limitent aux éléments pouvant affecter la structure du capital ou au constat de la corrélation de la rémunération avec la création de valeur.

Enfin, le dividende relevant de la problématique de répartition de la valeur, c'est au conseil d'établir un équilibre entre la rémunération des actionnaires et les besoins d'investissement de l'entreprise. En conséquence, Préfon recommande de s'opposer aux politiques de dividendes lorsque celles-ci peuvent nuire à la capacité de développement de l'entreprise. La capacité à investir est en effet essentielle pour une entreprise car les investissements d'aujourd'hui font les dividendes de demain.

#### ✕ Répartition équilibrée de la valeur entre les parties prenantes

L'alignement à long terme des intérêts des parties prenantes avec ceux de l'entreprise devrait résulter en une corrélation positive entre les rémunérations des actionnaires (dividendes et rachats d'actions), des dirigeants (rémunération globale), et celles des salariés (masse salariale). Cela implique par ailleurs que les rémunérations des dirigeants ne soient plus assises sur des mécanismes de rémunération à effet de levier pouvant inciter à une prise de risque excessive, et dont le fonctionnement implique seulement un alignement avec l'intérêt de l'actionnaire.

Outre les parties prenantes précitées, la rétribution de la société civile dans son ensemble doit être également assurée. La fiscalité mise en place par les Etats endosse ce rôle. Les stratégies d'évitement de l'imposition entravent ce juste système de rémunération. Préfon est en conséquence particulièrement attentive au thème de la fiscalité et au niveau de transparence des entreprises sur ce sujet.

#### ✕ Une intégration des enjeux environnementaux et sociaux dans les politiques de rémunération

Les politiques de rémunération des dirigeants doivent s'inscrire dans le cadre de la stratégie de l'entreprise et inciter à la création de valeur long-terme indépendamment des intérêts d'une partie prenante spécifique. Ainsi, les mécanismes de rémunération variable/différée doivent être cohérents avec la recherche de création de valeur long terme pour l'ensemble des parties prenantes durables de l'entreprise et intégrer donc, outre des éléments de performance financière intrinsèques (i.e. non boursiers), des critères extra-financiers comme la création nette d'emplois, la rémunération ou la satisfaction moyenne des salariés ou l'atteinte d'objectifs environnementaux.

## ✕ Un équilibre des rémunérations au sein de l'entreprise

L'équilibre des rémunérations participe à la cohésion sociale et à la performance à long terme de l'entreprise. En effet, l'équité est un principe fondamental de la justice sociale et constitue le socle de tout pacte social d'une société démocratique. Les récentes crises et mouvements sociaux que nos sociétés ont traversés et traversent encore sont autant d'indices que nous avons dépassé un seuil d'inégalités acceptables. La montée des inégalités se confirme aussi dans les chiffres («*Income Inequality: The Gap between Rich and Poor* », OCDE 2015). Cette rupture du pacte social présente un risque majeur pour la stabilité de nos sociétés et les intérêts long-terme des entreprises. En effet, d'un point de vue fiduciaire, les différents niveaux d'inégalités, macroéconomiques et microéconomiques, ne sont pas sans effets. Les inégalités sociales ont un impact négatif sur la croissance et la bonne santé financière d'un marché (OCDE, 2014).

Garantir le niveau de rentabilité des investissements pour ses affiliés implique, pour Préfon, de s'intéresser aux conséquences long-terme des inégalités ainsi qu'aux potentiels chocs et risques sociaux à court-terme dont les entreprises et leurs rendements peuvent faire les frais.

Selon la théorie économique, il existe plusieurs façons de réguler l'équité. Le monde économique et financier auquel nous appartenons tend à croire en la vertu auto-régulatrice du marché notamment en matière d'équité. Or, nous nous devons d'admettre aujourd'hui que le marché n'est pas aussi efficient que nous le souhaiterions. D'un point de vue empirique, la crise des subprimes de 2007 est un cas d'école. L'Etat-Providence peut assurer le rôle de compenser et de réduire les inégalités, comme le veut la tradition monétaire keynésienne. Cependant, le caractère ouvert et globalisé de nos sociétés pèse sur la marge de manœuvre et la portée de l'action publique. Si l'on se place d'un point de vue plus microéconomique, il appartient aux entreprises de se préoccuper à leur tour des inégalités. Dans une logique bottom-up, la recherche de l'équité doit également s'effectuer à l'échelle microéconomique des entreprises car le pacte social se rencontre aussi en entreprise. L'ensemble de ses parties prenantes s'unissent et collaborent efficacement à la condition que la mesure de leur contribution soit reconnue et rétribuée. La garantie du principe d'équité participe des principes de bonne gouvernance et se traduit en premier lieu par la répartition équilibrée des rémunérations au sein de l'entreprise.

Préfon souhaite favoriser cette dernière approche et encourage les entreprises à réfléchir à leurs propres mécanismes de distribution et de rémunération dans le respect d'un principe d'équité. Aussi Préfon demande que les entreprises fournissent des informations sur la façon dont le principe d'équité a été pris en compte pour fixer les modalités de rémunération du ou des dirigeant(s). Cette appréciation du caractère équitable des rémunérations peut notamment être appréhendée par la mise en place d'un plafonnement des rémunérations au sein de l'entreprise.

Dans un esprit de gouvernance partenariale, la politique de rémunération devrait faire l'objet d'un processus d'approbation associant l'ensemble des parties prenantes, et notamment les salariés. Plus spécifiquement, Préfon est favorable à la présence de représentants de salariés au sein du comité des rémunérations. En l'absence de ce type de réflexion, Préfon incite les assureurs à engager le dialogue avec les entreprises sur le sujet.

## LIGNES DIRECTRICES POUR LE VOTE

	<b>POUR</b>	<b>CONTRE</b>
Dividende		La politique de dividende nuit à la capacité de développement de l'entreprise
Politique de rémunération (ex-ante)/ Rapport sur les rémunérations (ex-post)		Absence de critères environnementaux, sociaux dans les dispositifs de rémunération variables Absence d'information sur le caractère équitable de la politique globale de rémunération (dirigeants et salariés) Absence de mécanismes de participation des salariés aux résultats de l'entreprise
Indemnités de départ/Retraite <b>(France)</b>		Absence d'information sur le caractère équitable des mécanismes choisis
Mécanismes de rémunération en titres à effet de levier		Dans tous les cas
Eléments de rémunération en titres sans effet de levier <u>destinés aux dirigeants</u>		Absence de critères environnementaux, sociaux dans les dispositifs de rémunération long-terme
Eléments de rémunération en titres sans effet de levier <u>destinés aux salariés</u>	Dans tous les cas <i>si 2/3 des effectifs du Groupe sont concernés</i>	
Plans en faveur des salariés		Décote supérieure à 30% pour les plans en actions
Réduction de capital		Dans tous les cas, (sauf lorsque la réduction de capital vise à compenser une dilution pouvant résulter de deux types d'augmentation de capital, liées : <ul style="list-style-type: none"> <li>- aux plans de rémunération (actions gratuites par exemple),</li> <li>- ou aux opérations d'actionariat salarié (plans d'épargne salariale, etc)</li> </ul>

## AXES DE DIALOGUE ET D'ENGAGEMENT

Intégration des enjeux environnementaux et sociaux dans les rémunérations

Demander l'intégration de critères RSE dans tous les éléments de rémunération

Transparence et équité des rémunérations

Questionner la façon dont l'entreprise prend en compte le principe d'équité pour fixer les rémunérations du ou des dirigeant(s)

Encourager la mise en place de mécanismes de participation des salariés aux résultats de l'entreprise

## PRINCIPE 3

### Transparence de l'information financière et extra-financière

En vue de soutenir une économie positive, les entreprises doivent intégrer les enjeux environnementaux et sociaux au même titre que les enjeux économiques dans leur stratégie de croissance. Les décisions d'investissements étant fondamentalement liées à l'information communiquée par l'entreprise, celle-ci doit communiquer une information transparente, complète, pertinente et fiable.

#### ✕ Mise en place d'un rapport intégrant les aspects financiers et extra-financiers

La mise en œuvre d'une politique RSE de l'entreprise doit faire l'objet d'un suivi régulier tenant compte des performances environnementales et sociales au même titre que les performances financières. Cette information doit être intégrée dans le rapport annuel destiné à l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise.

#### ✕ Vérification et certification de l'information extra-financière

Les éléments d'information sur les performances environnementales et sociales de l'entreprise doivent faire l'objet d'un audit régulier et d'une certification sur l'ensemble du périmètre d'activité de l'entreprise.

L'absence de rapport RSE audité et certifié présente un risque pour les décisions d'investissement. Un audit qui ne prendrait pas en compte les informations environnementales et sociales sera ainsi considéré comme incomplet car n'intégrant pas un contenu majeur et à haute teneur informative quant à la pérennité de l'entreprise.

## LIGNES DIRECTRICES POUR LE VOTE

	<b>POUR</b>	<b>ABSTENTION</b>	<b>CONTRE</b>
Rapport annuel		Rapport RSE existant mais non audité/certifié	Absence de rapport RSE
Quitus			Mauvaises pratiques environnementales, sociales ou de gouvernance Absence de comité RSE

## AXES DE DIALOGUE ET D'ENGAGEMENT

Mise en place d'un rapport RSE audité et certifié	Inciter à l'élaboration d'un rapport RSE Encourager à le faire auditer et certifier
---	--

## SECTION 3 – Initiatives portées par Préfon

### Soutien d'une chaire universitaire

Innover en gouvernance et en renouveler les modèles implique alors de collaborer de façon étroite avec la recherche pour que de nouvelles tendances théoriques se dessinent, en faveur notamment d'une conception partagée de la valeur

Afin de poursuivre ses réflexions sur un modèle de gouvernance alternatif à celui d'une gouvernance actionnariale, Préfon a choisi de s'associer à des universitaires en signant un partenariat avec la chaire de Mines Paristech dirigée par Blanche Segrestin et intitulée « *Théorie de l'entreprise. Modèles de gouvernance et création collective* ».

Les travaux de recherche de cette Chaire portent essentiellement sur une conception de l'entreprise comme création collective et le renouvellement de modèles et de mécanismes de gouvernance équitables et solidaires.

### Engagements sur la mise en œuvre des principes de vote

Préfon communiquera annuellement aux assureurs la présnete politique de vote ou ses éventuelles mises à jour.

Préfon assurera en outre le suivi de l'application de ces principes de vote et axes d'engagement par les assureurs au travers de la production d'un rapport annuel sur l'exercice des droits de vote.

## ANNEXES

### Annexe 1 : Critères d'évaluation de l'indépendance des administrateurs

#### Administrateur Exécutif

- ✓ Tout administrateur recevant une rémunération équivalente à celle d'un exécutif i.e. montant ou mécanismes de rémunération en titres

#### Administrateur non-indépendant non-exécutif

- ✓ Tout administrateur qualifié comme tel par la société
- ✓ Tout représentant ou employé d'un actionnaire de la société
- ✓ Représentant d'un Etat
- ✓ Tout administrateur présentant des risques potentiels de conflits d'intérêts i.e. client, fournisseur, banquier, etc.
- ✓ Administrateur en situation de mandat croisé
- ✓ Ancien cadre ou auditeur
- ✓ Tout administrateur dont l'ancienneté excède 12 ans ou moins si les pratiques de marchés sont plus restrictives

### Annexe 2 : Comptabilisation des indépendants – France

Pour les sociétés françaises concernées par la loi de sécurisation de l'emploi du 14 juin 2013, le calcul du taux d'indépendance ne tiendra pas compte de la présence de représentant des salariés.

### Annexe 3 : Critères pour l'évaluation du cumul des mandats

Afin de garantir la disponibilité des administrateurs, les limites suivantes seront fixées :

- ✓ Administrateurs n'occupant pas de fonctions exécutives : limite de 5 mandats cumulables au total
- ✓ Administrateurs occupant des fonctions exécutives :
  - DG : limité à deux mandats d'administrateur supplémentaire
  - PDG : limité à un mandat d'administrateur supplémentaire

### Annexe 4 : Divers

Définition de société contrôlée : une société contrôlée est une société dont le capital est détenu à 50% ou plus par un ou plusieurs actionnaires agissant de concert